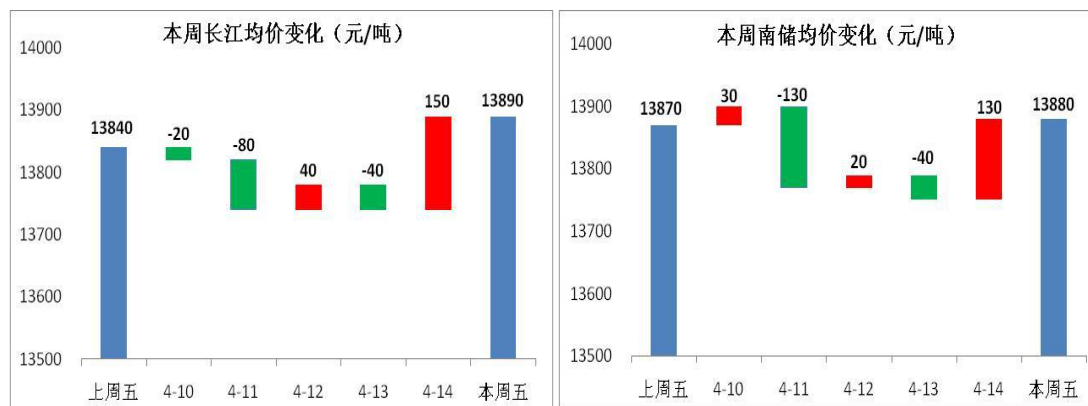


【鲁证期货】政策呼之欲出，铝价易涨难跌

本周行情



数据来源：文华财经，Luzheng Non-ferrous Metals Research

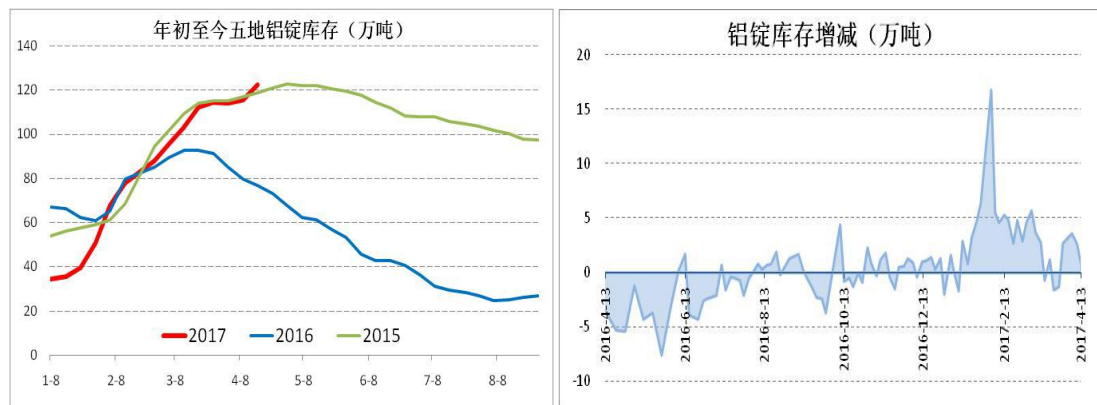


数据来源：长江有色金属网，南储商务网，Luzheng Non-ferrous Metals Research

本周铝价总体先跌后涨，价格变动的主要驱动因素是去产能政策预期。首先是沽空事件在本周暂告一段落：近期在铝企遭沽空事件持续发酵的情况下，市场一度担忧影响企业生产。上周工信部领导调研山东多家大型铝企，对相关铝企为当地经济和我国铝工业发展做出的贡献表示肯定，此举增加了市场对企业稳定生产的信心。随后消息称该企业已获得一笔贷款的违约豁免，沽空事件暂时平息，受该事件提振的铝价也逐渐回落，加上周边品种走势低迷，沪铝重心下移，主力合约一度短暂向下突破 13900 元。然而此时传出消息称违规产能认定文件已定稿，

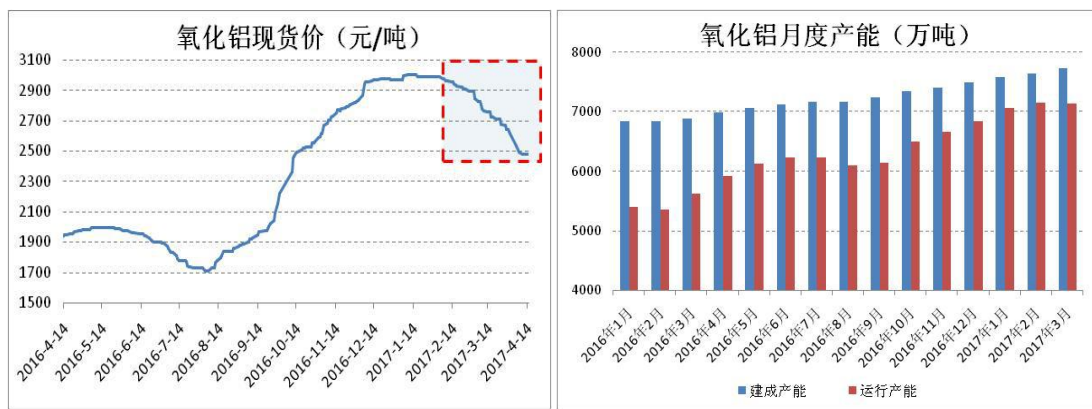
并将于近日公布，使得本已弱化的政策预期再度升温，沪铝增仓上行，总持仓一度突破 77 万手。截至周五收盘沪铝总持仓 76.2 万手，主力合约收盘价 14225 元。

本周现货供需相对平稳，周内电解铝运行产能在 3750 万吨附近，产能利用率也接近 86%，供应持续充足。周四主要集散地库存 122.2 万吨，比上周四增加 3.3 万吨，增量主要来自华东地区；华南地区库存变动不大，出库表现尚可，本周前 4 天日均出库 7500 吨。周内广东地区铝棒库存在 8 万吨以上，最高接近 8.6 万吨，去年同期库存在 5 万吨左右。截至周五上期所注册铝期货仓单超过 30 万吨，上期所铝库存总计 34.6 万吨。两地周初成交较为清淡，但后两日随着铝价上行，以及有关政策传言带来的上涨预期，接货情况明显好转，主流成交价也由对现货报价贴水转为升水，升水最高在百元以上。



数据来源：SMM, Luzheng Non-ferrous Metals Research

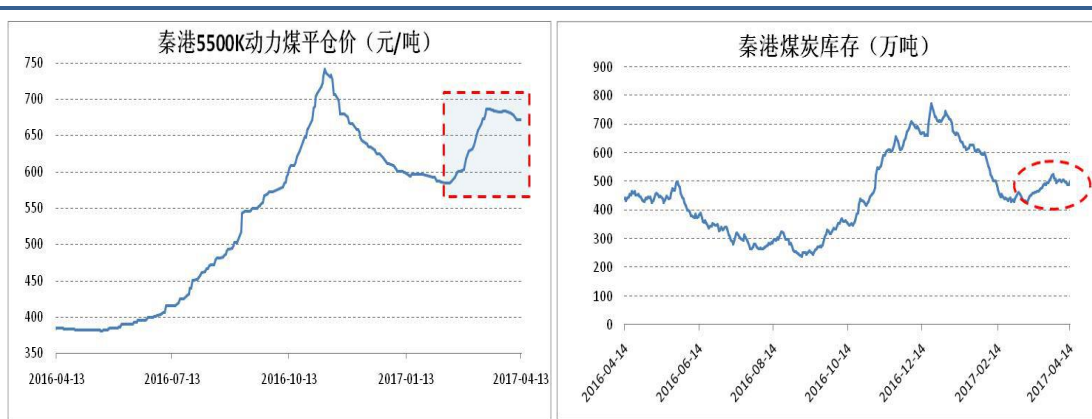
氧化铝



数据来源：Aladdiny, Luzheng Non-ferrous Metals Research

截至本周五国内氧化铝现货均价 2478 元，较上周小幅回落 17 元。月初基础成交过后，中旬氧化铝交易较为平淡，缺乏样本参考，周内北方主产地如山东、河南、山西价格基本没有变动，西南地区如贵州、广西有 40 元左右的跌幅。虽然近期氧化铝价格跌幅较大，但仍然在行业成本线之上，厂家暂无减产意愿，本周氧化铝运行产能在 7200 万吨左右，产能利用率接近 93%。

动力煤





数据来源：Wind，Luzheng Non-ferrous Metals Research

本周环渤海动力煤价格指数报 603 元/吨，较上周小幅回调 1 元，已连续三期回落。下游电厂库存保持在 1000 万吨以下的低位，可用天数也仅为 15 天左右，但随着用煤淡季来临，电厂补库意愿并不强烈；另外，发改委近期的一份文件《关于加快签订和严格履行煤炭中长期合同的通知》，提高了长协签约量要求，增强了履约督查力度，也使得电厂现货采购需求下降，沿海煤炭运价指数也在持续回落。港口库存方面，由于大秦线正在进行季节性检修，铁路调入量减少，库存一直维持在 500 万吨左右。预计后期煤炭价格维持高位缓降态势。

宏观热点

央行本周共在公开市场进行了 2000 亿元逆回购，本周共有 1300 亿元逆回购到期，累计实现净投放 700 亿元。

央行 14 日发布 2017 年一季度金融统计数据报告，3 月人民币贷款增加 1.02 万亿元，同比少增 3497 亿元；一季度人民币贷款增加 4.22 万亿元，同比少增 3856 亿元。3 月末，广义货币(M2)余额 159.96 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点。

国家统计局数据，2017 年 3 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 0.9%，

环比下降 0.3%。一季度，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。2017 年 3 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 7.6%，环比上涨 0.3%。工业生产者购进价格同比上涨 10.0%，环比上涨 0.5%。一季度，工业生产者出厂价格同比上涨 7.4%，工业生产者购进价格同比上涨 9.4%。

海关总署 4 月 13 日公布，以美元计价 3 月出口同比增长 16.4%，进口同比增长 20.3%。其中出口同比增幅并创逾两年新高，3 月贸易顺差为 239.25 亿美元。多家机构预测一季度 GDP 数据将表现良好。3 月份出口未锻轧的铝及铝材 41 万吨，同比下降 2.38%，2 月份出口未锻轧铝及铝材 26 万吨，1-3 月份未锻轧铝出口总量为 106 万吨，去年同期累计为 108 万吨，同比减少 1.6%。

预测

目前电解铝供应平稳，运行产能同比增加了 20%，远超过同期消费增速，若要做到与消费增速相适应，那么当前和下一步的新建产能就要受到抑制。从几个产铝大省的情况来看，新疆有未批先建项目叫停，山东距离京津冀太近，位于污染物传输通道，类似过去几年的大规模扩建难以被允许，并且相关铝企的扩建本已接近尾声；在供给侧改革的大背景下，其他具有发展电解铝优势的地区项目审批难度将显著增大。从复产情况来看，只要煤炭价格不出现明显回落，像河南、青海等存在大量闲置产能的地区囿于成本压力，复产机会渺茫。近来虽有几个复产项目，但产能较小，远未形成大趋势。当前复产的动力之一是氧化铝价格的回落。但是氧化铝的生产成本却在上升，烧碱、石灰等原材料成本上涨是一方面，氧化铝两大污染源赤泥尾矿和焙烧炉的环保要求都将有大幅提高，这两项的改造成本较大，因此氧化铝价格的回调是个中短期现象，铝厂据此复产会较为谨慎。

在消费端，铝的几大应用领域的如房地产、交通、包装等消费难以有爆发性的增长，年后一大亮点是出口形势好，但近日公布的 3 月份铝材出口数据看并不抢眼，最直观的是库存在继续累积，隐形库存数量亦不可忽视，说明存在阶段性

供应过剩的压力。

违规产能认定文件在近期公布的概率较大，电解铝先前被工信部认定为去产能重点行业，加上今年以来铝行业面临的对外贸易摩擦增多，雄安新区的设立使华北地区环保要求提高，周边几个铝产业大省面临的环保压力空前，因此对于这次政策力度不宜过分看弱，但也不会出现类似煤炭去产能的矫枉过正。目前最大的不确定来自违规产能边界的划定和处理力度，预计下周铝价在政策预期的指引下走势偏强，资金借助供给侧改革概念介入商品市场会进一步放大政策效应。